

# “轮储+套保”服务国家粮食储备安全

——中粮期货服务储备粮玉米案例

## 一、项目背景

粮食安全是国家安全的重要基础。保障粮食安全不但要抓好粮食生产，增强粮食储备能力同样至关重要。目前我国粮食储备按照中央、省级、地市三级管理，储备粮实行滚动储备、动态管理，承储企业每年须按一定的储备粮食规模进行轮换。

政策粮轮换是一项须按时、按量、按质完成的刚性任务，并且储备粮的质量要求远高于市场流通的贸易粮标准，负责轮入的企业须高于贸易粮的品质标准、严格按照储备标准定制采购符合要求的粮食。一直以来，由于项目周期长、市场风险大，承接粮食储备轮换的企业绝大多数为民营贸易企业。但近几年由于粮食价格波动较大，承做各级储备玉米轮换业务时，有可能发生合同签订方违约或招标流标而无法如期完成轮换的情形。一般企业按照传统模式先在新作玉米收获前将库内旧作玉米卖出（本阶段属于青黄不接时期容易获得销售高价），同时待新作玉米大量上市后低价采购以轮入储备库，以期获得贸易价差。但玉米价格类似 2020 年处于上涨态势，承接轮换业务企业轮入的新作玉米价格将远高于轮出的旧作玉米，承接企业将出现亏损，甚至会违约而不履行合同。

中粮期货有限公司风险管理子公司——中粮祈德丰（北

京)商贸有限公司(以下简称“中粮祈德丰商贸”)经过调研发现,某省储备粮管理公司(以下简称“X省储”)除在本省建有若干储备粮直属库以外,在东北粮食主产区吉林省亦建有数个储备粮库。为保障粮食质量符合储备粮要求,X省储定期对储备粮(政策粮)进行相应的轮换。

## 二、服务方案与开展过程

### (一) 服务模式

项目采用了“轮储+基差”服务模式,即中粮祈德丰商贸与X省储签订合同,在约定期限内、约定的最后截止日期前(次年3月底之前),按照双方约定的数量、质量,先完成仓库内旧作储备玉米的轮出,再完成新作玉米的轮入。

在服务过程中,中粮祈德丰商贸结合玉米收购、销售的季产年销特性,充分运用供需变化带来的基差变动机会。当基差处于高位时将现有旧作玉米库存销售,并同时 in 期货合约建立相应的多单头寸;待基差下跌,通过订制采购符合X省储储备粮管理要求的玉米,同时将期货多单进行平仓,将现货运至X省储指定的粮库,检验合格后入库;在等待基差下跌过程中,根据实际情况,可择机将多单头寸换成看涨期权来增厚收益。

### (二) 项目操作流程

2021年8月,中粮祈德丰商贸与X省储签订2.3万吨储备玉米包干轮换合同;并与X省储管理的另外一家储备库,签订3.6万吨储备玉米包干轮换合同,共计5.9万吨。

#### 1. 轮出操作

(1) 第一批轮出业务顺利进行。首次在 2021 年 9 月，中粮祈德丰商贸在基差处于高位期间，在吉林省销售 2 万吨玉米。完成现货销售的同时，在期货市场 C2205 合约建立盘面多单，折合基差约-30 元/吨。

(2) 遇到极端天气影响物流而采取应急措施。2021 年 10 月以后，东北连降多场大雪，导致物流不畅。粮食从吉林省到港口的外运运力紧张，轮出停滞。2021 年 12 月，为保证玉米能够及时轮出，中粮祈德丰商贸紧急联系中粮集团内部的中粮贸易所属粮库，将 X 省储需轮出的 1 万吨玉米就近移库至中粮贸易粮库中暂存，以腾出储备库容。

(3) 抓紧时间全部轮出。2021 年 12 月底-2022 年 2 月，随着物流紧张局面的缓解，中粮祈德丰商贸在产地市场价格水平将剩余库内约 2.9 万吨玉米售出，并于 2022 年 2 月底前将所有粮库腾空，待库方整理后，准备轮入新作玉米。

至此轮出业务顺利结束。整体轮出销售同时建立了盘面多单，对应期货市场 C2205 合约，综合考虑补贴及运输倒运费后折合整体基差约-80 元/吨。

## 2. 轮入操作

(1) 多选、严选、精选供应商。自 2021 年 11 月开始，中粮祈德丰商贸按照 X 省储的质量要求，积极寻找符合储备粮标准的货源并筛选供应商，寻访了吉林、黑龙江等十余个县市，最终与 6 家供应商分批签订数量不等的储备玉米采购合同，并于 2022 年 2 月底之前完成了全部的初检及入库工作。

(2) 用基差贸易方式促成采购。2021年12月至2022年3月间，玉米价格波动剧烈，现货价格从2500元/吨上涨至2750元/吨。若不采用期货工具进行风险管理，轮入业务将造成极大亏损。（这个时间段C2205合约价格区间为2670元/吨-2920元/吨。）

在储备粮轮出基差已经确定的情况下，中粮祈德丰商贸根据成本及业务需要，设定了大致的轮入采购基差区间。根据之前的调研，对不同地区的物流基差、粮价基差进行了分析，同时也了解到每个供应商的大致心理价位与市场价格水平。初步判断，大部分供应商依然采用现货一口价的贸易形式，现货价格短期内波动幅度不会如期货般剧烈，因此只要待现货价格达到供应商的心理价位后，中粮祈德丰商贸立即与供应商签订玉米采购合同，并将之前建立的期货多单头寸平仓，同时收取供应商保证金以促进合约的履行。

经测算，全部轮入需采购玉米5.9万吨。为分散风险，中粮祈德丰商贸采用分批采购，共采购十余批次，每批次采购1000吨至10000吨不等。现货采购价格2600元/吨至2690元/吨，期货平仓价格2710元/吨至2790元/吨不等，综合采购基差为-110。相较综合销售基差的-80，获得了约30元/吨的收益。

如此下来，供应商以期望的价位卖出粮食，合同得以执行；中粮祈德丰商贸仅付出相应的基差成本，就保证了自身利润，从而实现双赢。

2022年3月始，吉林省由于新冠疫情封闭了区域间流动，

直至5月份解封，中粮祈德丰商贸最终在5月份完成了之前暂存于中粮贸易仓库的轮换玉米销售工作。另一方面，轮入的新粮经过一个月的严格检测、化验后，X省指定的专业检测机构出具了最终合格报告，入库质量高于合同约定的标准。

### 三、项目总结

#### （一）项目效果

该项目自2021年8月合同签订，至2022年6月收到尾款，历时10个月。在经历了俄乌战争突发、新冠疫情袭扰、恶劣天气频发、物流运力紧张、市场价格大幅波动等多种复杂事件影响后，中粮祈德丰商贸不仅发挥自身风险管理的优势，同时发挥中粮集团内部协同仓储物流优势，高质保量完成了X省储的储备粮食轮换业务。

X省储通过与中粮祈德丰商贸签订包干轮换合同，将价格波动风险与质量风险交由中粮祈德丰商贸进行管理，不仅规避了风险、节省了管理成本，而且依托中粮优势保障了储备轮换业务高质量完成。

由于适时选择了项目轮换购销的基差位置，通过基差波动，中粮祈德丰商贸获得了约30元/吨的合理基差收益，实现了双赢。

#### （二）项目特色

该项目将轮储业务与期货套保相结合，充分发挥期货风险管理与中粮现货渠道的双重优势，服务国家粮食储备安全。

通过将传统“给出绝对价格、利用新旧作价差”，换成基差逻辑，而不再纠结绝对价格的高低，只需判断基差是在

高位区还是相对低位区进行决策，避免出现“赌市场涨跌行情”的盲目等待。如此一来，在轮出与轮入时，无论是销售客户还是粮食供应商均为满意，促进合同履行更加顺利，从而降低轮换业务易发生的质量风险或履约风险的可能性。

### （三）项目可复制推广性

通过“轮储+基差”模式，不仅能为储备粮管理公司提供风险管理服务，降低管理成本，保证储备粮轮换项目的顺利进行，同时也突出了期货风险管理子公司在运用期货等金融工具进行风险管理的专业性。这种模式对于期货风险管理子公司来讲，可复制到中央、省级、地市三级储备轮储工作中，且推广性高，为保障国家粮食安全贡献期货力量。